



Δεν επενδύουμε στο μέλλον μας: τα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην Ευρωπαϊκή Ένωση

## Description

**Μαρία Δεμερτζή\***

Η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) αντιμετωπίζει τεράστια επενδυτικά κενά. Μόνο για την κλιματική και την ψηφιακή μετάβαση, οι χώρες της ΕΕ πρέπει να βρουν ή να ενθαρρύνουν ετήσιες επενδύσεις ύψους τουλάχιστον [481 δισεκατομμυρίων ευρώ](#) ετησίως, πέραν των ήδη προγραμματισμένων. Το ποσό αυτό είναι πολύ μεγαλύτερο εάν συμπεριλάβουμε τις ανάγκες αμυντικών δαπανών, την ανοικοδόμηση της Ουκρανίας και τις δαπάνες για την προετοιμασία για πιθανές υγειονομικές κρίσεις στο μέλλον.

Ωστόσο, παρά τα τεράστια αυτά επενδυτικά κενά, η ΕΕ εξακολουθεί να στέλνει μεγάλο μέρος των αποταμιεύσεων της εκτός των συνόρων της. Ενώ έχει τεράστιες αποταμιεύσεις, προτιμά να τις επενδύει στο εξωτερικό παρά εντός των συνόρων της. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει ότι εννέα χώρες της ΕΕ θα έχουν ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2024. Από αυτές, πέντε θα έχουν πλεονάσματα που μπορεί να φτάσουν μέχρι και το 10% του αντίστοιχου ΑΕΠ. Η ΕΕ συνολικά προβλέπεται να έχει πλεόνασμα άνω του 2,5% του ΑΕΠ έως το 2025.

Σε ονομαστικούς όρους, το ΑΕΠ της ΕΕ είναι περίπου 18 τρισεκατομμύρια ευρώ. Συνεπώς, ένα πλεόνασμα 2,5% του ΑΕΠ αντιπροσωπεύει περίπου 450 δισεκατομμύρια ευρώ. Εάν η ΕΕ μπορούσε να χρησιμοποιήσει αυτό το πλεόνασμα, θα κατάφερνε να καλύψει σχεδόν πλήρως τα επενδυτικά της κενά για την κλιματική και ψηφιακή

---

μετάβαση. Η ταυτόχρονη ύπαρξη μεγάλων επενδυτικών κενών αλλά και επίμονων πλεονασμάτων τρεχουσών συναλλαγών αποτελεί μια τεράστια ασυνέπεια, η λύση της οποίας είναι επείγουσα αλλά και περίπλοκη.

Και είναι περίπλοκη γιατί τα πλεονάσματα δεν είναι καινούργια. Η ΕΕ είχε μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κατά το μεγαλύτερο μέρος των τελευταίων 15 ετών. Ακόμη και όταν είχε ελλείμματα, όπως το 2008 και για λίγο το 2022 όταν αυξήθηκαν οι τιμές της ενέργειας, αυτά ήταν μικρά και προσωρινά. Η ύπαρξη πλεονασμάτων δε, δεν θεωρούνταν καν ανισορροπία με την έννοια ότι έπρεπε να διορθωθεί. Αυτό άλλαξε όταν μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή άρχισε να μιλά για τα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ανισορροπία αποταμίευσης-επενδύσεων και όχι ως ανισορροπία εμπορίου (εξαγωγών-εισαγωγών) στη νεοσυσταθείσα διαδικασία μακροοικονομικών ανισορροπιών (Macroeconomic Imbalances Procedure). Τα μεγάλα και επίμονα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αποτελούν ανισορροπία, διότι ενέχουν τον κίνδυνο απότομου αποκλεισμού μιας οικονομίας από τις διεθνείς αγορές με απρόβλεπτες επιπτώσεις στην ευημερία. Αλλά τα μεγάλα κι επίμονα πλεονάσματα είναι επίσης επιζήμια για την ευημερία, επειδή αναδεικνύουν την έλλειψη απαραίτητων επενδύσεων.

Για τις πλεονασματικές χώρες, οι εθνικές αρχές πρέπει να βρουν τρόπους για να διορθώσουν αυτή την ανισορροπία. Εάν ο ιδιωτικός τομέας δεν επενδύει με τον ρυθμό που απαιτείται για την κάλυψη των αναγκών μιας χώρας, τότε ο δημόσιος τομέας πρέπει να παρέμβει. Αυτό είναι δυνατό επειδή αυτά τα μεγάλα και επίμονα πλεονάσματα υπάρχουν σε χώρες που έχουν δημοσιονομικά περιθώρια παρέμβασης. Εναλλακτικά, θα πρέπει να βρουν τρόπο να παρέχουν τα κατάλληλα κίνητρα στον ιδιωτικό τομέα για τον επαναπατρισμό μέρους των επενδύσεών τους. Ή ενδεχομένως και τα δύο, δεδομένης της μεγάλης κι επείγουσας ανάγκης για επενδύσεις στην Ευρώπη.

Η νέα ηγεσία της ΕΕ που θα διοριστεί μετά τις ευρωπαϊκές εκλογές του Ιουνίου θα πρέπει επίσης να προσδιορίσει τους παράγοντες που οδηγούν στην έλλειψη επενδύσεων και να σχεδιάσει τα κίνητρα που θα μπορούσαν να πείσουν τους επενδυτές να παραμείνουν στην Ευρώπη. Είτε αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η ΕΕ εξακολουθεί να μην είναι μία ενιαία αγορά, είτε γιατί υπάρχουν ρυθμιστικά εμπόδια, η ΕΕ είναι λιγότερο ελκυστική από όσο θα έπρεπε όσον αφορά την προσφορά επενδυτικών ευκαιριών.

Όλες οι επιλογές πρέπει να διερευνηθούν. Από την άρση των κανονιστικών φραγμών έως την ενίσχυση της ενιαίας αγοράς. Ή πρέπει να αυξηθεί ο κοινός προϋπολογισμός και να επενδύεται σε έργα που έχουν προστιθέμενη αξία για την ΕΕ. Ή ορισμένοι

---

χρηματοοικονομικοί θεσμοί όπως η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας θα μπορούσαν να μεταρρυθμιστούν και ενδεχομένως να αναπροσδιοριστούν για να συνεισφέρουν στην δημιουργία συνθηκών που θα παροτρύνουν τον ιδιωτικό τομέα να παίξει σημαντικότερο ρόλο. Όλα αυτά είναι ζητήματα που θα πρέπει να αντιμετωπίσει η επόμενη Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Μια ΕΕ που εξακολουθεί να στέλνει μεγάλο μέρος των αποταμιεύσεών της εκτός των συνόρων της δεν επενδύει στο δικό της μέλλον.

*\* Η Μαρία Δεμερτζή είναι Ανώτερη Ερευνήτρια στο Bruegel, ερευνητικό ινστιτούτο στις Βρυξέλλες. Αυτό το κείμενο δημοσιεύτηκε σε αγγλική έκδοση από το Bruegel και στο Blog της Εταιρείας Κυπριακών Οικονομικών Μελετών.*